

ENSAYOS SOBRE CRECIMIENTO

El artículo de Anne Krueger corresponde a su exposición en la conferencia “Recursos Naturales y Crecimiento” organizada por el Banco Central de Chile y el Banco Mundial en Santiago, el día 17 de enero de 2002. El de Jorge Marshall, el de Francisco Rosende y el de Jorge Rodríguez son versiones revisadas de sus presentaciones en el panel *Crecimiento Económico en Chile* de la conferencia “Los Desafíos del Crecimiento Económico”, organizada por el Banco Central de Chile en Santiago, los días 29 y 30 de noviembre de 2001.

PROMOVIENDO EL CRECIMIENTO EN AMÉRICA LATINA

Anne Krueger *

I. INTRODUCCIÓN

Es muy grato para mí estar nuevamente en Santiago. Sin duda, no podría existir un lugar mejor para organizar una conferencia sobre recursos naturales y crecimiento. Chile —como otros países de América Latina— ha debido enfrentar durante décadas ser un país de *commodities*. En los últimos años, ha logrado, merecidamente, alcanzar una reputación como líder entre las economías emergentes en el diseño y adaptación de políticas económicas sensibles, permitiendo la utilización de sus recursos naturales como base para el crecimiento. Los resultados hablan por sí mismo: un elevado crecimiento durante gran parte de la década de los noventa, y, actualmente, la flexibilidad para enfrentar lo que claramente es un complicado ambiente externo. Esto sugiere que si bien los recursos naturales presentan desafíos, pueden también —con una buena administración de políticas— representar una oportunidad al proveer los ingresos necesarios para financiar inversiones en un recurso de vital importancia para el país, —como es su capital humano,— y en el capital físico que hace a las personas más productivas.

En esta presentación, no abordaré el tema de los recursos naturales, sino que me concentraré en analizar, brevemente, dos tópicos que tienen una importante relación con el crecimiento de Chile y

de Latinoamérica. El primero se refiere al ambiente externo, específicamente, la economía mundial y su perspectiva para el próximo año. El segundo, el progreso de las reformas económicas. Desde mi punto de vista, ambos aspectos nos permiten sentir un optimismo cauteloso, pero no complacencia.

II. LA ECONOMÍA MUNDIAL

Analicemos primero la economía mundial. El 2001 fue un año complejo, con una actividad económica débil y agravada por un golpe en las expectativas, producto de los terribles ataques terroristas del 11 de septiembre. Actualmente, la demanda mundial se mantiene débil —y como siempre sucede cuando la confianza juega un rol fundamental— es difícil predecir cuándo y con qué fuerza se producirá la inminente recuperación.

En todo caso, existen algunos signos positivos. En algunos países, la producción industrial parece estar repuntando después de haber tocado fondo, y la confianza, si bien aún en niveles deprimidos, parece estar estabilizándose. Los mercados financieros mundiales se han fortalecido. Se han comenzado a revertir las políticas de escape a la calidad (*flight to quality*) y los mercados accionarios están recuperando las pérdidas sufridas después del *shock* del 11 de septiembre.

* Primer Subdirector Gerente, Fondo Monetario Internacional.

Durante el primer semestre de este año, la recuperación debería ser más visible y difundida. Esto reflejaría los efectos de la prudente relajación monetaria observada durante el año pasado, el término de la corrección de inventarios y precios de los productos energéticos más bajos. No obstante, podrían persistir los bajos niveles de confianza, de inversión y de utilidades. Además, aún queda ver qué tan suavemente se pueden corregir los desequilibrios mundiales de cuenta corriente.

Entre los países del G7 existen diferencias significativas en sus perspectivas para el mediano plazo. Deberíamos observar una recuperación de EE.UU. a mediados de este año, cuando la inversión se recupere y cambie el ciclo de los inventarios. En Japón, el riesgo de una recesión más profunda refuerza la necesidad de emprender reformas estructurales y políticas macroeconómicas complementarias. La confianza en el área Euro muestra señales de estar estabilizándose, pero la recuperación puede quedar rezagada detrás de EE.UU. No obstante, globalmente, esperamos ver un crecimiento razonable durante el año.

¿Qué implica todo esto para América Latina? El crecimiento económico se ha desacelerado fuertemente, desde 4% en el 2000 hasta cerca de 1% en el 2001. Por supuesto, el ambiente externo es un factor importante de culpa, en el que la debilidad de la economía norteamericana en particular se transmitió a la región a través de menor demanda por exportaciones, menor precio de los *commodities*, y una caída de los flujos de inversión extranjera directa, debido a que las empresas norteamericanas tienen menores utilidades con qué financiarla.

Afortunadamente, el *default* y la devaluación de Argentina han tenido hasta este momento efectos limitados sobre los mercados financieros de la región, en parte, porque los inversionistas ya habían internalizado esta situación en los precios, y porque los flujos de capitales ya se encontraban muy débiles.

Aún es muy pronto para estar seguro de la amplitud de los efectos económicos de esta situación. Fuera del Mercosur, las relaciones financieras y comerciales entre Argentina y otros países de la región son relativamente limitadas. Sin embargo, siguiendo la abrupta contracción de la actividad del año pasado, el crecimiento en la región está destinado a

mantenerse relativamente deprimido el presente año. La confianza del mercado se mantiene débil, por lo que es esperable que los flujos de capitales se mantengan volátiles por un tiempo. Bajo estas circunstancias, los países con altos déficit de cuenta corriente y elevadas obligaciones pueden ser vulnerables a cualquier deterioro de las expectativas de los inversionistas y a un nuevo escape hacia la calidad (*flight to quality*). En todo caso, en términos generales, nuestra actitud debiera ser de optimismo cauteloso.

Por supuesto, la situación misma de Argentina continúa siendo muy difícil. Nosotros estamos en estrecho contacto con las autoridades y listos para ayudar mediante asesorías de política y asistencia técnica. Para Argentina, la prioridad inmediata es desarrollar un esquema de políticas coherente y sostenible que resguarde el sistema bancario, fortalezca la posición fiscal, establezca un régimen cambiario sostenible que permita reestructurar su deuda.

III. EL PROGRESO DE LAS REFORMAS ECONÓMICAS

A pesar de la fragilidad de la economía mundial y de las dificultades que enfrenta Argentina, la economía de Chile ha sido sorprendentemente flexible. La debilidad de la demanda interna y externa y el menor precio del cobre, produjeron inevitablemente algún tipo de desaceleración el año pasado; sin embargo, el crecimiento del producto todavía bordeó 3%, una de las cifras más elevadas de la región. Entretanto, la inflación cerró sin problemas el año 2001 dentro del rango meta de 2 a 4%.

Este desempeño es un legado de políticas macroeconómicas prudentes y de las ambiciosas reformas estructurales realizadas a través de un largo período. Esto ha ayudado a mantener la confianza de los inversionistas cuando más se necesitaba. Como resultado, ni el Gobierno, ni las empresas líderes de Chile, que tradicionalmente han gozado de acceso a los mercados de capitales, han tenido dificultad para asegurar financiamiento en un período de flujo de capitales deprimidos para el resto de la región.

El desempeño de Chile debería incentivar los esfuerzos del resto de América Latina por efectuar reformas. Éstas muestran tres características positivas.

- Primero, han sido extensas geográficamente. La mayoría de los países no han efectuado tantas reformas, ni tan rápidamente como Chile, pero casi todos se han embarcado al menos en el camino correcto en algún momento y hoy avanzan en la misma dirección.
- Segundo, han abordado extensos ámbitos. El progreso ha abarcado desde políticas macroeconómicas —pasando por campos más técnicos (como regulación y educación)— hasta áreas que usualmente se consideraron fuera del estricto dominio económico (incluyendo gobernabilidad y reformas judiciales), pero que en forma creciente son reconocidas como fundamentales.
- Y tercero, las reformas generalmente han resistido circunstancias difíciles y se han mantenido en el tiempo, siendo muy pocos los países que han decidido revertirlas. Más aún, episodios adversos, como la crisis financiera mexicana de los años 1994 y 1995, generalmente han acelerado la intensidad y profundidad de las reformas, más que haberlas relajado. Esperamos que esto mismo se cumpla en el caso de Argentina cuando logre iniciar su recuperación.

Por supuesto, Latinoamérica es una región muy heterogénea. Países que han logrado buenos progresos en un área, no necesariamente lo han hecho en forma global. En efecto, actualmente es más difícil separar en forma consistente los países con desempeño “sólido” de los con desempeño “débil”. Sin embargo, Chile indudablemente es un país con desempeño sólido y sus resultados muestran que la profundización y ampliación de reformas rinde frutos.

Ahora me referiré a las tres áreas en las que Latinoamérica en general, y Chile, en particular, han hecho progresos importantes en términos de reformas. Estas son: políticas macroeconómicas; liberalización de mercados; e instituciones y políticas sociales.

Primero, *políticas macroeconómicas*. En todos los países de América Latina, salvo algunas excepciones, la inflación se encuentra en niveles de un dígito. Éste es un logro mayor, que hace algunas décadas sólo algunos hubieran pensado posible. La mayoría de los países ha fortalecido su administración monetaria, ha incrementado la independencia de sus

bancos centrales y se ha movido hacia la adopción de esquemas de política creíbles, como el régimen de metas de inflación. Los regímenes cambiarios también se han movido positivamente hacia esquemas de mayor flexibilidad.

También se han producido importantes avances en el área fiscal, pero aquí el progreso no ha sido tan bien mantenido. En los años ochenta y a principios de los noventa, muchos países contrajeron la administración fiscal, redujeron subsidios públicos ineficientes, reformaron servicios civiles abultados y reestructuraron los sistemas tributarios. Sin embargo, a fines de la década de los noventa, muchos de los beneficios logrados en término de bajos déficit fiscales se han revertido. Esto refleja la dependencia que han mantenido muchos sistemas tributarios de los precios de los *commodities* para financiar crisis bancarias e incrementos del gasto público local. Actualmente, muchos gobiernos están tratando de solucionar estos problemas mediante reformas estructurales e institucionales. Es importante que ellos continúen avanzando en esta materia.

Chile es un buen ejemplo de los beneficios de mantener una sólida posición fiscal. Por haber actuado de esta forma durante los primeros años de los noventa, la autoridad pudo darse espacio para efectuar sin peligro políticas contracíclicas durante 1998 y 1999, ayudando de esta forma a asegurar que la recesión que siguió a la crisis asiática fuera de corta duración y poco profunda. De manera similar, mediante un superávit estructural equivalente a 1% del PIB, la autoridad puede generar un déficit global modesto apropiado para el tamaño de la economía y los bajos ingresos de la producción de cobre. Esto, por cuanto el objetivo no es ejercer una política fiscal conservadora por el solo hecho de hacerlo, sino más bien —y aquí me permitiré utilizar las palabras de Gordon Brown, presidente del comité financiero del Fondo Monetario Internacional, “ejercer la prudencia para alcanzar un propósito” (*prudence for a purpose*).

Junto al fortalecimiento de las políticas macroeconómicas, la liberalización de los mercados ha sido otro resultado importante de las reformas. Esto también ha tenido distintas dimensiones.

Primero, la extendida liberalización comercial durante los años noventa ha significado que cerca

de 50% de los países de América Latina operen actualmente bajo un régimen comercial que es al menos tan abierto como el de EE.UU.. Seguir avanzado en esta materia sólo puede fortalecer las perspectivas de crecimiento de la región. Chile, nuevamente ha liderado con su ejemplo, creando un programa de reducción progresiva de sus aranceles y poniendo una alta prioridad en asegurar un acuerdo de libre comercio con EE.UU. en el corto plazo.

Segundo, *reformas al sector financiero*. Desde la crisis asiática, todos aprendimos la lección respecto de la importancia del buen funcionamiento del sistema financiero para el crecimiento económico. Cuando el sistema financiero logra canalizar nuevos recursos de ahorro a su uso más productivo, el crecimiento puede ser sólido y rápido. Si en cambio, el sistema bancario realiza préstamos que no generan el desempeño pactado o esperado, los recursos de la sociedad se asignan en forma ineficiente y el crecimiento potencial se reduce fuertemente. En la década pasada, los mercados financieros se liberalizaron ampliamente tanto para las transacciones domésticas como para las internacionales. Esto, junto a las políticas macroeconómicas de estabilización y a otras tantas, ha contribuido a profundizar significativamente el mercado financiero. No obstante, empresas de muchos países latinoamericanos todavía enfrentan escasez de crédito. De hecho, como porcentaje del PIB, la oferta de crédito del sector privado sólo corresponde a un tercio de lo que es en los países industrializados. En parte se puede culpar a la debilidad que aún subsiste en los sistemas financieros domésticos y en los mercados de capitales. Por ejemplo, y aunque la regulación prudencial ha mejorado notoriamente, normalmente la protección para los prestamistas es inadecuada y existe mucha intervención por parte del Gobierno en los contratos financieros.

Tercero, *la liberalización de los mercados* se ha efectuado a medida que las privatizaciones atrajeron importantes flujos de inversión extranjera directa, especialmente al sector bancario y al de servicios públicos. Por ejemplo, los bancos extranjeros se movieron desde una posición insignificante a comienzos de la década de los ochenta hasta poseer más de 40% de los activos bancarios de la región en el año 2000. Este proceso trajo estabilidad, experiencia y conocimiento al sector. Chile fue

nuevamente un pionero, dando pasos durante los años noventa no sólo para profundizar sus esfuerzos de privatización, sino que también para enfatizar la transparencia, competencia y establecimiento de precios justos (*fair pricing*) en el proceso.

Finalmente, me referiré a las instituciones y a las políticas sociales, donde las reformas han logrado abrirse paso en forma más lenta y donde el progreso es más desigual.

Durante la década de los noventa, Chile puso fuerte énfasis en estas áreas, poniéndolas en el centro de lo que hoy llamamos “reformas de segunda y tercera generación”. Las reformas institucionales han sido reconocidas en forma creciente como una vía de intensificar el impacto de la liberalización de los mercados. Con este propósito, muchos gobiernos de la región están introduciendo medidas para aumentar la transparencia y *accountability*, y para reducir la corrupción. Por ejemplo, en el caso de Chile, se han hecho una serie de reformas al sistema judicial.

En el área social, la autoridad ha buscado conseguir objetivos de eficiencia y equidad y ha reconocido que la inversión en capital humano, a través de educación, salud y una red de seguridad social, equipa mejor a las economías para producir conocimiento de alto valor y bienes intensivos en tecnología. Al mismo tiempo, permite reducir el elevado nivel de pobreza y desigualdad de ingresos de América Latina. El gasto social se ha incrementado como porcentaje del PIB entre los países de la región. Usualmente, se ha puesto particular esfuerzo en dirigir estos beneficios a los segmentos más pobres de la población.

Utilizar las reformas al mercado laboral para reducir el desempleo genera beneficios similares en términos de eficiencia e igualdad. En esta área (si bien discutiblemente), Chile no se ha desempeñado todo lo bien que hubiera podido, con una tasa de desempleo que se mantiene sobre 9%. Es importante que los cambios a las leyes laborales del país no terminen resultando en mayores rigideces en este mercado.

IV. CONCLUSIONES

Permítanme concluir mencionando una vez más que mucho se ha hecho en Latinoamérica en las décadas pasadas para fortalecer las políticas macroeconómicas y estructurales. Hemos visto los

beneficios en un retorno del crecimiento del producto per cápita después de la “década perdida” de los ochenta. Sin embargo, esto debe ser puesto en perspectiva: el ingreso real ha crecido con menor rapidez que en los países industriales y que en muchas economías asiáticas, y aún existen cerca de 170 millones de personas que viven con menos de US\$2 por día en la región.

Chile ha introducido reformas de manera más extensa y con mayor vigor que la mayoría del resto

de las economías latinoamericanas. Y también ha crecido más fuertemente y reducido en forma más pronunciada los niveles de pobreza. Es difícil creer que todo esto sea una coincidencia. También es difícil creer que otros países de la región no puedan emular su ejemplo o que el mismo Chile no pueda hacerlo aún mejor disminuyendo más su brecha con el mundo industrializado. A medida que la economía mundial comienza a salir del actual estado de desaceleración, la oportunidad está ahí para tomarla.